

TELECONFERÊNCIA APRESENTAÇÃO RESIA

11 de julho de 2025

Operador:

Senhoras e senhores, bom dia. Obrigada por aguardarem e sejam bem-vindos à teleconferência da MRV sobre as atualizações de sua subsidiária, Resia, nos Estados Unidos. Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a conferência durante a apresentação da empresa.

Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas quando mais instruções serão dadas. Agora, gostaria de passar a palavra para o presidente, Sr. Rafael Menin.

Por favor, Sr. Rafael, pode prosseguir.

Rafael Menin:

Bom dia a todos. Obrigado pelos participantes estarem aqui conosco em mais um evento de divulgação de resultados da MRV.

O intuito aqui hoje é a gente recapitular um pouco da história da companhia, do que a gente fez no mercado americano ao longo desses 13 anos, dos aprendizados, mostrar que tivemos ciclos muito exitosos, alguma dificuldade no ciclo logo após a aquisição, mas que hoje temos uma companhia que nós chamamos de Nova Resia, muito preparada, com uma nova estratégia, com um novo management, uma nova governança e que a gente tem a convicção que esse movimento iniciado no fim do ano passado vai trazer resultados importantes e muito positivos para o nosso balanço e olhando para frente, a nova estratégia colocada a partir do fim do ano passado, ela certamente será vencedora e vai gerar valor para a MRV&Co.

Bom, a Resia, como eu disse, ela já executou 25 empreendimentos ao longo desses 13 anos, é uma história muito bacana no mercado altamente maduro, é competitivo, é muito demandado e a gente capturou e aprendeu bastante ao longo desses anos.

O mercado de Real Estate, ele tem como características esse aprendizado do mercado, do mercado local, da dinâmica local, e o que a gente fez ao longo dos últimos anos, eu diria que foi um MBA para o Management, para o Conselho da MRV, e hoje está muito mais preparado e com muito mais conhecimento, a companhia super madura e com uma estratégia vencedora para atuar no mercado americano.

Então, a gente fala aqui da evolução também do portfólio, do processo construtivo, a gente já mostrou ao longo dos últimos dois, três anos, a implantação da fábrica, do nosso processo off-site, é um processo bem mais industrializado do que os peers dos quais a gente compete, e num contexto de restrição de mão de obra que, eventualmente, pode piorar em relação ao contexto atual, a gente não tem nenhuma dúvida que a Resia está super bem posicionada no que diz respeito a modelo construtivo, a design dos seus apartamentos e dos projetos e também em relação à região de atuação e segmento de mercado nessas regiões.

Bom, essa tabela mostra um pouco desse histórico, nós já fizemos 7.500 unidades, é um volume muito representativo, sendo a maior parte desse volume no sul da Flórida, e a gente teve um, diria que um sucesso grande em praticamente todos os projetos da Flórida, nos mercados novos, os quais a gente entrou a partir de 2020, Houston, Dallas, Austin e Atlanta, a gente enfrentou algum desafio, alguma dor de crescimento. É natural, como eu disse, Real Estate é uma indústria muito local. Então, há sim uma curva de aprendizado que a gente passou por ela.

Esse aprendizado teve um agravante, que ele se deu ao longo do COVID, e no momento também no qual a companhia passou por um crescimento acelerado. Então foram vários fatores acontecendo ao mesmo tempo que fizeram com que a gente por um período tivesse um desempenho abaixo do esperado pelos acionistas e pelo Conselho da companhia.

Bom, essas são as fotos de alguns projetos nossos. São projetos que têm ficado super bacanas, uma qualidade, um NPS super elevado. A gente tem conseguido um grande sucesso de locação. Ao longo dos últimos meses, a velocidade de locação por projeto tem se acelerado. A dinâmica nessas quatro cidades, a demanda continua muito forte, e o que a gente começa a perceber agora é uma oferta menor de unidades novas entrando no mercado.

Isso faz com que a velocidade de locação suba, o preço do aluguel comece também a ter uma resposta positiva em relação ao aumento. Então, a gente está muito positivo com o que vem pela frente.

Bom, aqui a gente fez um recorte, uma divisão de momentos que a Resia passou, de ciclos. A companhia foi fundada há 13 anos atrás em Miami, com o nome de AHS, uma companhia fundada pela família e, na verdade, a gente já empreende na Flórida há mais de 20 anos, a gente começou em 2002, 2003, já fizemos vários tipos de ativos imobiliários, então já havia ali um conhecimento maior do mercado do sul da Flórida, até que em 2012 a gente optou por entrar no segmento de multi-family.

Fizemos alguns projetos e esses projetos tiveram um ótimo resultado. Foram sete empreendimentos, 1.300 unidades, com o yield on cost de 6,5 e que foram vendidos após a sua estabilização. Alguns deles a gente levou um pouco mais de tempo para vender. A companhia nessa época ainda não tinha uma definição se era uma empresa de propriedade ou uma homebuilder, então teve o projeto que a gente vendeu um pouco mais rápido, o projeto que a gente segurou um pouco mais para vender. Era uma empresa do family office, da família. Mas, na média, os projetos tiveram um ótimo resultado.

Até que em 2020, a MRV comprou a AHS, fez o rebranding para a Resia. Nesse momento, alguns projetos já haviam sido iniciados antes da Resia ser adquirida pela MRV, projeto que a gente começou em 2018, em 2019, alguns ali no começo da pandemia, em 2020, e eu diria que o primeiro ciclo da Resia, ou o segundo ciclo da companhia, após o primeiro ciclo da AHS, também foi um ciclo de bons resultados.

A gente entregou um yield on cost de 6.8, projetos foram vendidos com cap de 4.8. Ainda é um modelo com muito capital, mas com uma rentabilidade bastante elevada.

Então, a gente foi provando o modelo, executando bem, ainda era uma companhia um pouco menor, muito mais presente no sul da Flórida, mas com bons retornos.

Bom, na sequência veio um terceiro ciclo, que esse de fato foi um ciclo ruim. Esse ciclo tem como características um crescimento para dois novos estados, para quatro cidades novas, num cenário de pandemia, a inflação altíssima, a gente viu lá uma inflação de 30% aproximadamente em dois anos, e aliado a isso, o custo de capital estava muito barato, principalmente no Texas, que é um mercado super friendly para novos negócios, com pouca barreira de entrada. O que aconteceu nesse período é que uma quantidade muito grande de projetos se iniciou no mesmo tempo e esses projetos ficaram prontos a partir do começo de 24.

E mesmo que o mercado tenha tido e continua tendo uma demanda muito forte, a oferta, ela cresceu numa velocidade um pouco mais alta, principalmente no Texas, na Flórida não, e os aluguéis ficaram muito pressionados.

Então, foi uma conjunção de fatores, o crescimento acelerado, o crescimento para novos mercados, inflação e também um aluguel que, ao longo de dois, três anos, ele praticamente não subiu no estado do Texas.

E a gente chama essa safra de legado, uma safra que, sabidamente, a gente teria um resultado não muito bom, eu diria que um resultado ruim, e aí até que, no fim do ano passado, a gente entendeu que o correto seria ter uma mudança importante de estratégia, uma mudança no management, na governança da companhia, e aí o mandato do novo management foi, a partir desse momento, fazer uma reciclagem do ativo, desse ativo que nós chamamos de legado, da forma mais diligente possível, num prazo curto, e, obviamente, quando a reciclagem de ativo é feita em um prazo mais curto, no mercado de capitais ainda um pouco mais estressado, com juros elevado, é natural que não se consiga ter o melhor preço de venda para essas propriedades, que são propriedades com o yield on cost baixo. Obviamente, que o yield on cost, ele cresce ao longo do tempo, porque o aluguel que a gente está vendo a partir de agora, esse equilíbrio de demanda e oferta, ele mudou e está mudando de forma importante.

Então, a gente tem uma expectativa que provavelmente ela vai se materializar no médio prazo de aluguéis já bem mais fortes, no Texas principalmente, ao longo dos próximos trimestres. Mas o nosso mandato hoje, como eu disse, é ser muito diligente e vender esses projetos com perda, mas, por outro lado, gerando um caixa muito importante para MRV&Co e uma desalavancagem muito relevante para a Resia.

É um trade-off, é um trade-off de momento, olhando o custo de capital no Brasil, custo de capital lá fora, a gente definiu, como já foi dito antes por nós, que nessa balança de prato, a gente entende que a Resia tem que fazer essas vendas nessa janela temporal aí que a gente definiu como 2025 e 2026.

Bom, aqui é um pouco desse pipeline da Safra Legado. Nós já vendemos dois projetos. Um projeto foi vendido no quarto tri, um segundo projeto em Dallas foi vendido agora no segundo tri, o Dallas West, e ainda temos quatro projetos à venda. Um projeto, inclusive, o Tributary, em Atlanta já está estabilizado, portanto, ele já está pronto para ser vendido.

Agora, a definição de quando, ela passa um pouco pela estabilização do NOI, que no primeiro momento tem uma volatilidade, mas é um projeto que certamente vai ser vendido ao longo dos próximos meses

O Ten Oaks, Rayzor Ranch e Memorial são projetos que vêm tendo uma boa velocidade de locação e muito provável que os três estejam estabilizados até o final do ano. Se serão vendidos quando, em que trimestre, de novo, depende um pouco do preço, do NOI, mas o mais importante é reafirmar que são projetos de sucesso, em boas praças, em boas localizações e que terão um bom desempenho e em pouco tempo a gente já estará com os três estabilizados.

Bom, sobre o plano de desinvestimento que a gente vem falando desde o fim do ano passado, a gente tem conseguido executar ele conforme o planejado, já foram dois projetos vendidos, já vendemos também terrenos, outros vários terrenos já estão under contract e a gente espera fazer o closing ao longo dos próximos, praticamente todos os terrenos ao longo dos próximos dois, três trimestres.

Bom, aqui é um resumo do efeito dessas vendas, o Land Bank naturalmente ele tem uma perda maior, dado que pouca gente está começando projetos novos, o valor dos terrenos, ele deteriorou ao longo do tempo e além dos custos inerentes que foram alocados ao longo do tempo nesses projetos, então, aí tem um impairment importante, que é o impairment de US\$ 81 milhões de dólares nesses 12 terrenos que a gente ainda venderá ao longo dos próximos trimestres.

Em relação aos projetos, o impairment é menor, é um impairment de US\$ 63 milhões de dólares. E isso desconsidera o Golden Glades, que é um projeto que ficou pronto há 60 dias, é um projeto que ficou abaixo do preço de custo, um projeto que foi entregue antes do prazo e que tem tido uma excelente velocidade de locação.

Bom, então aqui tem um resumo, o somatório desse movimento é um impairment total de US\$144 milhões de dólares, parte de terrenos e outra parte pelos projetos. O impairment, daqui para frente, até o final de 26, ele trará uma geração de caixa total de US\$ 490 milhões de dólares. Parte desse recurso é devolvido para os parceiros nos projetos, que fará com que a nossa dívida líquida da Resia, seja reduzida em US\$ 365 milhões de dólares. Ao fim desse ciclo, a Resia terá uma dívida líquida pequena de US\$ 90 milhões de dólares.

Em relação ao PL, o PL atual da Resia, ao fim do primeiro tri, era um PL de US\$ 319 milhões de dólares, e o PL após o impairment, ele reduzirá para US\$ 175 milhões de dólares.

Por fim, a gente colocou um indicador, hoje a companhia tem sido tradeada com um desconto muito importante, 0.5x book value e após o impairment, o price book value irá para 0.65x o book value.

Bom, em relação à Nova Resia, a gente de novo, com esse aprendizado de 13 anos em relação a produto, metodologia construtiva, capital stack, mercado de capitais, a gente tem hoje uma estratégia muito clara e, na nossa opinião, muito vencedora.

Os projetos que sobraram são projetos que a gente foi muito diligente, muito exigente, São projetos que trarão ótimos retornos, projetos nas praças corretas, e nessas praças nós já fizemos outros projetos, então essa curva de aprendizado já foi, já aconteceu.

Tanto é, que o último projeto entregue em Houston já foi um projeto também abaixo do custo, um projeto dentro do prazo, então a gente está muito seguro que esses projetos selecionados com um nível muito elevado, com uma barra muito elevada, vão entregar retornos muito importantes para a Resia. E além disso, é um modelo com pouquíssimo capital alocado, é uma operação muito mais leve, e além da rentabilidade ser melhor, a TIR dos projetos vai ser muito mais elevada.

Então, resumindo, é uma estrutura de capital muito mais eficiente, com pouco equity nos projetos, a estrutura da dívida construction loan prioritariamente não consolidado, a receita da Resia é mais diversificada, ela passa a ser uma empresa com uma participação pequena nos projetos, mas uma companhia que vai capturar fees como uma gestora desses projetos, modelo construtivo altamente competitivo, testado, e num cenário de restrição de mão de obra, a gente tem a convicção que esse modelo nos coloca numa posição competitiva em relação aos nossos peers locais.

E já temos um projeto que é o Golden Glades, é um projeto em Miami, dentro desse conceito da Nova Resia, é um protótipo, diria, o primeiro projeto, com sucesso ficou abaixo do custo, abaixo do prazo, é um projeto que tem tido uma alocação espetacular e que certamente terá um resultado, a gente fez inclusive aqui um comparativo, uma apresentação do que é o Golden Glades, é um projeto com 5% de equity da Resia, 44% de capital de terceiros e 51% de construction loan.

Uma boa margem, o yield on cost de 7.1 e uma TIR super elevada de 32%, dado que o nosso capital alocado no projeto é muito pequeno e do retorno total da Resia, a maior parte dele vem desses fees e do promote return.

Então, isso aqui já é um caso concreto, é um projeto pronto em locação e que atesta que o novo modelo, que a nova Resia, ela está pronta para entregar resultados crescentes e fortes daqui para frente.

Bom, a Nova Resia, então nós temos aí hoje três terrenos, um projeto em andamento que é o North City e mais quatro terrenos para a gente desenvolver. São terrenos, de novo, que passou por um escrutínio muito elevado, projetos que a gente tem a segurança que vão entregar ótimos retornos e, conforme já dito, é uma companhia que vai ter uma dinâmica completamente diferente, leve, um G&A enxuto, no curto prazo vão tocar duas obras simultaneamente com baixíssimo risco de execução e são projetos que serão concluídos num contexto provavelmente no mercado de capitais pouco estressado e principalmente como a oferta de projetos novos é muito menor nesses mercados.

E, por fim, é um sumário do que foi a Resia e o que é a Nova Resia.

A Resia foi uma empresa que não intensiva em capital alocado, projetos consolidados no balanço, a gente passou por uma rápida expansão para novas praças, o que trouxe alguma dor de crescimento, um G&A maior e um mercado com demanda muito forte, mas que também, e aí principalmente em 23 e 24 ele foi bastante ofertado.

A Nova Resia é uma companhia asset light, prioritariamente a gente não vai consolidar o financiamento no balanço da Resia, projetos selecionados, operação mais simples, um G&A muito mais enxuto, produto super padronizado, produto bem mais industrializado, do que os nossos competidores.

Nesses mercados colhidos, poucas obras começaram a partir do ano passado, a demanda continua muito forte, notadamente por migração interna dentro do país, continua acontecendo, os estados Texas, Georgia e Flórida continuam recebendo um contingente importante de pessoas, são estados com um dinamismo econômico diferente em relação ao resto do país, então a gente está seguro que a Nova Resia tem um produto correto, a tecnologia correta, os segmentos de mercado corretos, e com essa estrutura de pouco equity, de fees, e o yield on cost elevado, a gente vai ter um retorno muito superior ao que foi entregue pelos projetos da Resia.

Bom, a apresentação está encerrada. Agora a gente passa para o Q&A.

Sessão de Perguntas e Respostas

Gustavo Cambauva – BTG Pactual

Oi, pessoal. Bom dia a todos. Eu queria fazer duas perguntas aqui. A primeira, em relação a que vocês mostram a desalavancagem, para onde vai a dívida líquida e o PL, a dívida aqui é um pouco mais o seguinte. Quando a gente olha os ratios aqui, depois desse desinvestimento, a dívida líquida, a PL, vai para mais ou menos aí, um pouco mais de 50%. Fora isso, ainda tem, acho que imagino, alguma construção que vocês precisam fazer de projetos que ainda estão em andamento no modelo da nova Resia. Eu queria entender um pouco nesse racional de vocês até 2026. Vocês acham que de fato esse capital que fica na empresa e o nível de alavancagem ele é, vamos dizer assim, razoável para iniciar novos projetos nesse novo modelo da Resia?

E tentar também, a segunda pergunta, entender um pouco quando vocês acham que eventualmente pode começar a voltar algum capital para o Brasil. Vamos dizer que a Resia sobe capital e começa a devolver capital para os acionistas. Se isso, de fato, demora muito mais só dentro do modelo da nova Resia, ou se com esse patamar de alavancagem aí, baixando a dívida líquida quando ela for aí por volta desses US\$ 100 milhões de dólares, se vocês acham que já tá adequado. É isso, obrigado, bom dia.

Rafael Menin

Cambaúva, bom dia. Vamos lá, em relação à dívida Cambaúva, o modelo americano como a dívida é comparada, empresas de propriedade, não é exatamente a Dívida/PL, mas ok, nós vamos ter esse ratio de 50%, que para o contexto do mercado americano é um ratio super baixo, mas a nossa preocupação, o nosso olhar é muito mais para o efeito da dívida Resia no balanço do MRV.

A gente é uma empresa brasileira e, obviamente, há uma consolidação dessa dívida e o mercado olha a alavancagem da MRV&Co. Nosso olhar, Cambaúva, é um pouco diferente.

A gente está vendo mais para a geração de caixa que virá nos próximos dois anos, para a gente, a gente vai consolidar esses US\$ 300 e tantos milhões de dólares de caixa. Isso fará com que o balanço da MRV&Co, olhando só sobre a ótica da Resia, será um balanço com uma característica muito diferente do que é o balanço atual.

Em relação a projetos novos, o Golden Glades foi o último projeto, não diria o último, não dá para afirmar que é o último, mas ele foi um projeto no qual a gente, mesmo tendo uma participação muito pequena, a gente consolidou o construction loan, esse projeto está pronto, O North City que começou há pouco tempo em Dallas, ele será um projeto que não terá a consolidação do construction loan no balanço da Resia, consequentemente no balanço da MRV. Então, não se espera ou a gente não vai ter um crescimento da alavancagem vinda de novos projetos, pelo menos no curto prazo.

Em relação à capital voltando para o Brasil ou ficando lá, o que eu posso dizer é o seguinte, a gente espera que os projetos novos, ou tem uma segurança que os projetos novos terão sucesso. Esses projetos novos, ao fazer a reciclagem, a gente vai gerar valor, vamos reduzir ainda mais a alavancagem. E se o capital vai ficar lá ou vai ficar aqui, acho que não está na hora de responder. O nosso olhar é muito mais em como executar esses projetos com o melhor retorno possível, e em qual país o capital ficará, eu diria que isso não é o mais relevante para o momento atual.

O que a gente pode dizer é que não há aqui uma ambição de usar esse capital que porventura começará a sobrar para acelerar o crescimento da companhia, a gente terá uma postura conservadora, conforme foi mostrado, a gente tem um land bank pequeno, de projetos muito bons, a gente também tem sido muito vocal em dizer que a Resia fará poucos projetos em 25 e 26, eventualmente em 27, uma dinâmica também parecida, então vai sobrar capital, a desalavancagem ela vai cair a partir de 26, ela vai cair além desses 94, o que vai refletir no balanço da MRV positivamente, e se o capital volta ou não volta, de novo, ele está debaixo do MRV&Co, consolidado dentro da MRV&Co, em que país ele fica, a gente acha que é o menos relevante e que a gente tem tempo para fazer esse debate de uma forma mais estruturada.

Gustavo Cambaúva – BTG Pactual

Está ótimo. Obrigado!

Ygor Altero – XP Investimentos

Oi, pessoal, bom dia. Eu queria entender um pouco, se você pudesse entrar um pouco mais no detalhe das premissas que vocês tiveram aí para chegar nesse impairment. Se vocês veem mais espaço para acontecer mais impairment ali olhando para frente e qual o tamanho que vocês estão vendo para a Resia daqui em diante? O Rafael agora já comentou que a ideia é não crescer muito, então assim, o que seria um tamanho adequado para a operação da Resia?

Rafael Menin

Bom dia, Igor. Vamos lá. Então, em relação ao impairment, se a gente está fazendo um movimento agora, a gente não pretende fazer nada novo, nenhum movimento novo nos próximos meses, a gente entende que as premissas usadas, elas foram adequadas, com algum grau de conservadorismo, para que não haja justamente daqui a um ano, um novo movimento de impairment, ainda que ele seja pequeno, tá, Igor?

A gente tá muito, muito seguro, a gente fez esse trabalho, foi um trabalho que levou alguns meses, né? Após a entrada do novo management, um novo Conselho também, um Conselho um pouco diferente do que tinha até o fim do ano passado. Esse debate passou pelo Conselho da MRV por alguns meses também, então a gente fez um movimento muito cuidadoso.

Essa avaliação foi feita não só pelo nosso time, a gente contratou consultores externos, então a gente está muito seguro que o impairment está sendo feito agora, é um movimento feito de uma única vez e daqui para frente o que vai acontecer é a venda dos projetos, que a gente tem uma boa segurança que elas não acontecerão abaixo do valor posto na planilha, na página 15, a gente fez aí uma abertura por terreno e os projetos do Legado, que tem um yield on cost baixo de 4.5 e a gente espera um cap rate, nos projetos um cap rate médio de 5.3.

Conforme eu disse, todos esses projetos, eles foram avaliados por brokers independentes e do land bank, a maior parte do land bank já está under contract.

Bom, e em relação à Resia, é o que eu disse na pergunta anterior, hoje a gente tem apenas um projeto em construção, devemos começar mais um, no terceiro ou quarto tri, desde que nós tenhamos a estrutura de capital para o projeto conforme explicado ao longo da apresentação, essa estrutura super asset lights com construction loan não consolidado no balanço da Resia.

E pra 26, a dinâmica vai ser muito parecida. Tá?

Ygor Altero – XP Investimentos

Tá claro, Rafael. Obrigado.

Bruno Mendonça – Bradesco BBI

Oi, pessoal. Bom dia! Obrigado pela apresentação. Deixa eu fazer uma pergunta sobre o que vocês esperam do timing das vendas de fato, né? O que a gente deve esperar que aconteça esse ano ainda, ou ano que vem? Principalmente para a gente ter uma expectativa sobre o Golden Glades. O Golden Glades, eu entendo que, pela apresentação, vocês esperam um ganho. E o timing é importante aqui para a gente tentar alinhar a expectativa das despesas financeiras e outras despesas que estão fora desse impairment relacionado a Resia, né, se tem, assim, hoje, a despesa financeira dessa dívida que carrega, que vai cair com a venda dos projetos, ela corre até o momento, né, por isso que a pergunta do timing é importante.

E a segunda pergunta é sobre a visão, Rafa, você já falou aí sobre a nova estrutura Asset Light da companhia e tal. Aquele plano de fazer ou um spin-off ou um carve-out, isso me parece que está fora da mesa no curtíssimo prazo, mas isso ainda é alguma coisa que vocês estão abertos a discutir estrategicamente e o que vocês imaginam ser o timing para isso? Obrigado.

Rafael Menin

Vamos lá. Bom dia, Bruno. Em relação aos projetos da fase Legado, tá? A gente tem uma segurança que os quatro projetos estarão locados até o final do ano. O Tributary já está estabilizado. Em relação à data de venda, o Tributary já poderia estar à venda. A gente optou por é postergar por dois, três meses a entrada desse produto no mercado para a gente ter um NOI mais estável.

É normal no mês da estabilização ou nos dois, três meses ao longo da estabilização que o NOI fica um pouco menor porque ainda há concessão de desconto, há uma troca de inquilinos que entraram há um ano atrás com valor menor e aí o inquilino novo ele entra com valor mais alto de aluguel, então a gente consegue maximizar a venda do ativo quando o projeto é marketeado para o mercado já com o NOI um pouco mais estável.

A gente tem uma expectativa de ter um segundo projeto estabilizado até setembro e os outros dois até dezembro. Isso não significa que a venda dos quatro projetos acontecerão nesse ano, dado que há uma sensibilidade importante em relação ao NOI, quando a gente consegue entrar numa discussão de venda, a estabilidade do NOI é muito favorável ao vendedor.

Então, acho que o indicador intercedente relevante é o aluguel. Então, o projeto estando bem alugado, se a venda vai acontecer no terceiro ou no quarto tri, eventualmente algum projeto vai para o primeiro, outro vai para o segundo tri do ano que vem. O mais importante é a segurança que nós temos, que os quatro projetos e também o Golden Glades serão vendidos até o fim de 26.

E o impairment colocado aqui, obviamente não contém o Golden Glades, o Golden Glades, a gente fez o exercício aí na página 19, tá? O retorno da Resia esperada pelo Golden Glades tá aberto aí. Uma parte dele já aconteceu, a parte menor, e a maior parte do retorno se dará no momento da venda do Golden Glades. A gente começou, a gente largou muito bem, ele é um projeto numa região super boa, E a gente espera que a estabilização dele aconteça num prazo bem rápido.

E aí, de novo, a gente tem que escolher o melhor momento para colocar o projeto no mercado para maximizar o valor. Certamente ele será vendido até o fim de 26, junto com o Legado. Então, é um projeto importante com um VGV de US\$ 190 milhões de dólares, que vai se somar ao resultado da Resia no ano que vem.

Eu vi o seu report, inclusive é perto do que a gente divulgou, tem algumas despesas, G&A, despesas financeiras, você está correto, e o Golden Glades, de certa forma, ele offseta parcialmente as despesas do overhead da companhia.

Bruno Mendonça – Bradesco BBI

É, esses US\$ 28 milhões aqui conversam com um ano de despesa financeira, mais ou menos, né? Então, esse é um bom número. Então, assim, se me permite um follow-up aqui, Rafa.

Então, com esse timing de venda, com as estabilizações mais no fim do ano, né, com exceção do Tributary, é mais provável que as vendas aconteçam ano que vem. Nas estimativas das consultorias que vocês consultaram aí, até um follow-up na pergunta do Igor. Esse cap que vocês estão mostrando aqui de 5.3 na venda, ele embute alguma melhora no mercado ou ele é baseado no que seria um cap razoável de venda hoje?

Rafael Menin

É um cap estimado para a venda de hoje de um projeto estabilizado. A gente está vendo, Bruno, de algumas transações em Houston, Below 5, o que está acontecendo, como aluguel, principalmente no Texas, ele está muito baixo, o preço de transação eles chamam de preço por porta, ou seja, quando você está vendendo o apartamento, o valor está tão baixo que hoje o valor está 30%, 20% abaixo do valor de construção do projeto.

Então, isso faz com que o cap comece, independente dos juros, de mudar muito pouco, o Treasury está em 4 pontos de qualquer coisa e está mais ou menos estável, cai um pouquinho, sobe um pouco, 4 e pouco.

Então, o delta para o cap está pequeno porque o custo de reposição dos projetos hoje é superior com alguma margem em relação às transações que vêm ocorrendo, nos últimos meses, esse preço por porta que tem sido por volta de US\$ 200 mil dólares, isso não paga o custo de reposição dos projetos.

Isso é uma função do preço de aluguel que está muito amassado, principalmente no Texas, mas dado que poucos projetos começaram ou foram iniciados ao longo dos últimos dois anos, o que vai acontecer é uma escassez de projetos novos, a conta não para de pé em boa parte das situações, um mercado muito mais competitivo, tem que ser projetos muito especiais, como o North City, por exemplo, para ter uma equação positiva.

Então, a nossa expectativa é que ocorrerá uma correção no aluguel, conseqüentemente, no NOI, no yield on cost, e aí, a transação por porta, ela suba a partir dos próximos meses. Mas o que a gente está vendo hoje, algumas transações já vindo below 5 ou pouco acima de 5. Então, a gente entende que essa premissa nossa de 5.3 é uma premissa adequada para fazer esse movimento do impairment.

Bruno Mendonça – Bradesco BBI

Maravilha. Muito obrigado, pessoal.

Jorel Guilloty – Goldman Sachs

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas aqui. Primeiro, minha primeira pergunta é sobre o P&L que vocês têm na apresentação. Vocês falam que o P&L de controladores

da Resia são US\$ 319 milhões de dólares, no 1T25. Eu estava olhando a planilha de vocês, que publicaram recentemente, e tem US\$ 338 milhões. E o que eu queria entender aqui é, vocês falam de PL Controladores da Resia, mas se vejo dentro da planilha, fala que US\$ 206 milhões de dólares são atribuídos aos controladores da Resia. Então, queria entender, esses US\$ 319 milhões, é o patrimônio líquido total da Resia? E a segunda pergunta é, no MRV Investor Day, vocês tinham falado que venderiam US\$ 800 milhões de dólares em ativos da Resia e tenham projetado um desalavancagem de US\$ 480 milhões de dólares. Pelo o que entendo agora, vocês estão esperando US\$ 493 milhões de dólares em desalavancagem por os US\$ 653 milhões dólares restantes. Eu tô certo aí ou eu tô confundido? Então, só queria entender essas duas coisas. Obrigado.

Ricardo Paixão

Jorel, bom dia. É o Ricardo falando. Acho que talvez você possa estar confundindo aí os números com os números da MRV US, né? Aqui a gente tá colocando o PL somente da Resia mesmo no final do primeiro trimestre 25.

Bom, com relação aqui à desalavancagem, o que a gente tá colocando agora é o seguinte. O plano total são US\$ 800 milhões de dólares para a venda, com aqueles que a gente tinha estimado em US\$ 480 de geração de caixa no período completo.

O que a gente está colocando aqui agora é o seguinte, com as vendas que a gente espera daqui para frente, a gente espera US\$ 493 milhões de dólares de geração de caixa, com US\$ 128 de retorno de capital para os investidores, variando a dívida líquida então em US\$ 365. O número que a gente está colocando agora, então, ele é US\$ 13 milhões de dólares melhor do que o que a gente tinha colocado no final do ano passado

Jorel Guilloty – Goldman Sachs

E isso porque está considerando agora a Golden Glades, é isso?

Rafael Menin

Não, não é a Golden Glades, Jorel. É porque nós já vendemos dois projetos e já vendemos dois terrenos. Isso aqui é o impacto esperado com as próximas vendas. O Golden Glades não está nessa conta.

Jorel Guilloty – Goldman Sachs

Tá, entendi. Obrigado!

Victor Tapia – UBS

Bom dia, pessoal. Eu tenho dois pontos aqui também. E o primeiro é até em relação às vendas, mas pensando mais nos prazos de amortização de dívidas que vocês têm no curto prazo. Se eu não me engano, tem vencimentos relevantes final de 25 e começo de 26. Quando vocês colocam aí, é difícil cravar o momento da venda, o Rafa falou em

alguma pergunta, a gente espera vender até o fim de 26, mas não dá para cravar nada. O meu ponto é assim, em um cenário onde essas vendas não se materializarem antes desses vencimentos de dívidas, qual vai ser a estratégia que vocês vão tomar para amortizar essas dívidas? Porque se eu não me engano, no primeiro tri, teve dinheiro sendo captado no Brasil para rolar dívida em US., se eu não me engano. E aí, queria entender também como é que fica essa questão de mandar dinheiro para lá, daqui do Brasil ou não, se vai continuar. Então, esse é o primeiro ponto.

O segundo ponto, quando eu olho aqui os impairments que vocês fizeram, vocês estão colocando terrenos e projetos. E eu queria entender um pouco mais do investimento que vocês fizeram na fábrica. Pelo que eu vi, não tem nenhum impairment passando nisso, passando relativo à fábrica, mas se vocês pudessem lembrar também quanto que foi o capital alocado na fábrica, qual que vai ser a estratégia, enfim, vocês vão continuar utilizando ela nos projetos daqui para frente? Um pouco mais de detalhe, se a gente poderia esperar algum impairment nisso, nesse investimento da fábrica também. Os meus pontos são esses. Obrigado.

Ricardo Paixão

Tápia, então vamos lá. Primeira coisa referente à estratégia de rolagem, você viu que a apresentação inteira aqui a gente falou de Resia. O vencimento de dívida que a gente tem no primeiro trimestre do ano que vem é de MRV US, como subsidiária integral 100% garantida pela MRV. Na verdade, é uma dívida da MRV em moeda norte-americana, em dólar.

Então, o que a gente fez, na verdade, no primeiro trimestre foi, a gente teve uma oportunidade de rolagem melhor, captando dívida em real do que dívida em dólar. Então, a gente captou em real e pagou a dívida lá de fora. A ideia, a princípio, é a gente fazer uma captação em dólar para poder rolar essa dívida em dólar que a gente tem lá para frente. E aí com isso a gente faz, são US\$ 137 milhões de dólares que vencem em fevereiro de 2026, mas é uma dívida MRV em moeda norte-americana, não é uma dívida da Resia, tá?

Referente à dívida da Resia, obviamente a gente fez um planejamento que contempla algumas rolagens de dívida corporativa pela própria Resia, congruente com o plano de venda de propriedades e de terreno que a gente tem.

Rafael Menin

E parte da dívida é o construction loan, que tem uma maturity que vai além do prazo de conclusão do projeto e, no momento da venda, o construction loan ele é quitado.

Tápia, você perguntou sobre a fábrica. Então, a fábrica, a gente fez um leasing dos equipamentos, também um leasing do galpão, é uma fábrica super eficiente, é algo que não tem, a gente visitou várias fábricas que fazem pod, a nossa fábrica é disparado, a mais eficiente, a mais moderna, é a mais mecanizada, o que a gente espera é o contrário, a gente acha que a fábrica tem uma oportunidade para fazer com que a Resia continue sendo mais eficiente do que os competidores locais e a gente vê uma possibilidade também e vender pod para terceiros.

Já há um pipeline em negociação relevante, existe uma demanda enorme no mercado americano, não só para multifamily, hotel, hospital, então é um mercado gigantesco e a gente tem uma fábrica state of the art, super competitiva e de forma alguma a gente fará impairment nos próximos, em 25 e 26, relacionado à fábrica.

Victor Tapia – UBS

Ficou claro, então só para ver se o ponto da dívida, então essa dívida que foi rolada agora não é da Resia, as dívidas que tem lá para vencer, tem o Construction Loan, que tem um maturity um pouco maior, enfim, a dívida vai ser rolada toda lá mesmo. O que for da Resia não vai ser feito no Brasil.

E da fábrica você consegue dar uma...Entendi, é tudo leasing. A alocação do galpão e do maquinário lá é tudo leasing, mas consegue dar alguma estimativa hoje de quanto que é a capacidade total e quanto que vocês estão produzindo. Para onde dá para chegar na fábrica em termos de produção e rentabilidade também?

Rafael Menin

Tápia, a fábrica tem uma capacidade muito maior do que o volume atual, então tem um espaço importante com um setup muito barato para a gente vender pods no mercado, mas por hora esse é o nível de abertura que a gente vai dar em relação à fábrica.

Victor Tapia – UBS

Tá bom, obrigado.

Carla Graça – Bank of America

Bom dia, pessoal. Obrigada pela oportunidade de fazer pergunta. Eu tenho duas do meu lado. Acho que em alguns outros momentos a gente já comentou um pouco de conversa. Sobre o spin-off da Resia. Eu entendo que talvez esse não seja o momento, mas vocês têm uma perspectiva sobre um possível spin-off, talvez daqui a uns dois anos, ou talvez a entrada de um novo investidor? E a minha segunda pergunta também é, se você já tem conversas em andamento com possíveis investidores para esses novos projetos mais asset light da Resia e se sim, que tipo de investidor tem demonstrado mais interesse? Obrigada.

Rafael Menin

Tá joia. Bom dia, Carla. Vamos lá, em relação à primeira pergunta. A Resia, dentro do que está colocado aqui, uma companhia enxuta, pequena, com poucos projetos, ela por hora fica debaixo da MRV&Co, mas a gente vê um valor muito grande no mercado americano, no aprendizado que nós tivemos, produto testado, modelo Asset Light, a própria fábrica, a gente acha que a Resia tem um posicionamento é muito competitivo no mercado gigantesco, mas caso a Resia entre num ciclo diferente em relação ao que foi colocado aqui para vocês, provavelmente a gente discutiria fazer isso dentro de uma estrutura societária diferente da atual.

Não temos nenhuma definição, a gente acha que não é o momento para gastar energia com isso, acho que a nossa energia tem que ser canalizada agora para executar a risca, o que foi colocado aqui, o mandato do management atual, vender esses projetos da melhor forma possível, alugar o mais rápido possível, pelo melhor valor possível, o melhor NOI possível, vender os terrenos, executar o North City também com os mesmos parâmetros de qualidade que a gente executou o Golden Glades.

Então, esse é o nosso mandato, a gente está olhando muito para dentro de casa, fazendo uma agenda simples, enxuta, eficiente, sem distração, com um possível movimento que vai alterar a estrutura acionária da Resia.

Obviamente isso não é eterno, pode ser que num novo ciclo a partir de 27, já no cenário de juros menor, a gente com conforto de fazer talvez não dois projetos por ano, três, quatro projetos por ano, acho possível ou provável que ocorra um debate em relação a qual o melhor modelo societário para a gente desenvolver um ciclo com características diferentes do ciclo colocado aqui para vocês que será esse ciclo de 25 a 26.

Em relação aos projetos novos que eu posso colocar aqui que a gente levantou o capital para o Golden Glades e para o North City com sucesso. Muito importante que o Golden Glades entregue esses resultados que a gente colocou aqui. O projeto, como eu disse, foi super bem executado, que está alugando muito bem. Os nossos sócios vão ter um retorno muito bom, eu também tenho segurança que os sócios que entraram no North City terão também um retorno muito bom no momento da venda, e a gente vai construir, ou estamos construindo um track record.

Bacana é que será positivo para a Resia, que será positivo para os nossos sócios, e na medida que isso vai ganhar tração, eu não tenho nenhuma dúvida que a gente terá uma capacidade muito elevada de trazer mais sócios para esse projeto da Nova Resia. Olhando assim para o nível do projeto, não é no nível da holding.

Carla Graça – Bank of America

Perfeito, ficou muito claro. Obrigada.

Piero Trotta – Citi

Bom dia Rafael, bom dia Cacá, conseguem me escutar?

Rafael Menin

Bom dia Piero

Piero Trotta – Citi

Vocês conseguem me escutar, certo?

Rafael Menin

Podemos, pode falar.

Piero Trotta – Citi

É que meu microfone mudou aqui. Pessoal, eu tenho duas perguntas. A primeira é referente a um follow-up sobre a questão do timing dessas vendas, mas é mais relacionado aos terrenos. A gente viu que o impairment dos terrenos foi metade do valor anterior. Com esse impairment, vocês esperam que acelere um pouco o ritmo ou continua o patamar esperado, assim como vocês esperam para os projetos? Porque o projeto a gente sabe que tem que estabilizar, mas o terreno está lá já. Talvez com esse reajuste de preço possa acelerar um pouco isso, vocês esperam, e até se pudessem comentar um pouco o cenário para a venda de terrenos seria legal.

E aí uma segunda pergunta, só para entender um pouco melhor, olhando aqui o slide do Golden Glades, Como que vocês esperam esses fees de serviços e desenvolvimento e o Promote Return? É um percentual? Qual que seria em torno desse percentual? É um percentual ligado ao Preferred Equity, o Common Equity ou é o projeto inteiro? Só para entender como que vai funcionar essa dinâmica de cobrança de feed da Nova Resia. Do meu lado é isso, pessoal. Obrigado.

Rafael Menin

O Caca vai responder sobre o Capital Stack, e o retorno que a Resia tem com o Golden Glades, com essas três categorias de retorno, e aí a segunda pergunta eu pego aqui depois.

Ricardo Paixão

Vamos lá, Piero. Bom, dentro desse modelo da nova Resia, nessa estrutura bem asset light, como a gente tem menos capital investido, pra continuar com uma rentabilidade interessante e pra aumentar as receitas, até pra fazer sentido pra gente continuar desenvolvendo os projetos, a gente tem cobrado o fee de desenvolvimento e de construção. É como se fosse um BDI, isso é comum, a gente cobra uma taxa para poder executar todo o trabalho aqui de desenvolvimento do projeto e também de construção. A gente tem aqui então, o retorno, o nosso retorno sobre o projeto, tá? Sobre o nosso equity próprio tá colocado ali, foi 6.2, né? 8,5% fee de serviço de desenvolvimento, e esse promote é o seguinte, pra cada hurdle que eu vou atingindo de rentabilidade, eu passo a ter uma distribuição do lucro maior para mim.

Então, o que a gente está colocando aqui, esse projeto? O Rafael já colocou aqui, ele foi um projeto abaixo do custo estimado, o prazo também mais curto. Então, a gente vai ter uma rentabilidade para o investidor final, melhor do que o que a gente havia previsto dentro da nossa viabilidade. Então, com isso, a gente tem também uma distribuição desse lucro excedente que fica dentro da própria Resia.

Rafael Menin

Em relação aos terrenos, é o que você falou, o mercado americano hoje está menos comprador, juros altos, pouca gente começando novos projetos. Então, naturalmente, o mercado fica menos líquido ou mais ilíquido. Uma parte importante desses terrenos,

eles já estão under contract, tem aí um três ou quatro que ainda estão em negociação. Então, é uma venda, eu diria assim, talvez com uma assertividade maior em relação à data. É uma venda estressada, foi uma definição nossa, é claro que se a gente, optasse por reter os terrenos no balanço e vendê-los ao longo de dois, três anos, a gente venderia por valores bem melhores.

Como eu falei aqui no começo, a decisão nossa foi ser muito diligente nesse momento e liquidar o que a gente chama de Resia Legado num prazo um pouco mais curto. Projetos, o que você falou, a gente tem tido muita transação, o mercado americano, o mercado de capitalismo americano, ele é enorme. Obviamente, as transações, elas têm acontecido com caps mais altos e quando o projeto está alocado, a venda é por um valor um pouco maior.

A gente viu recentemente projetos sendo vendidos antes da estabilização, mas isso custa. Então, a gente tem procurado arbitrar o timing da venda, seja ela do terreno ou do projeto, no sentido de maximizar o retorno para a Resia e, conseqüentemente, MRV&Co, mas dentro dessa janela temporal que a gente se propôs a fazer, que é 25 e 26, pode ser que escorregue um terreno para um trimestre, para o trimestre seguinte, se isso acontecer porque a gente acha que há ali um espaço de melhora de preço e aí não faz sentido por 2, 3 meses você deixar alguns milhões de dólares na mesa.

O que a gente não vai fazer é postergar a venda por 12 meses, isso está fora do nosso escopo. Mas postergar por 1, 2, 3, 4 meses ou não, isso depende de cada projeto, de cada negociação e sempre com esse olhar de maximizar valor, para MRV ao longo dessa janela temporal de 25 e 26.

Piero Trotta – Citi

Está super claro, pessoal. Muito obrigado.

Antônio Castrucci – Santander

Tudo bem, pessoal? Obrigado por pegar a minha pergunta. Minha pergunta é sobre o Golden Glades. Chamou atenção aqui o preço médio por unidade do projeto, comparado com o que vocês fizeram nos últimos anos. Eu queria entender o que é o aluguel médio nesse projeto, se vocês têm mais terrenos com perfil parecido e o que vocês estão vendo de comportamento de aluguel nas praças de operação.

Rafael Menin

Bom dia, Antônio. Vamos lá. Os quatro mercados têm uma dinâmica particular. O mercado da Flórida, aí um pouco por características da cidade, Miami você tem mar de um lado e o Everglades do outro lado, é uma cidade com uma restrição muito maior de terrenos, é uma cidade que teve também um uma entrada de imigrantes enorme e continua acontecendo, tem uma dinâmica econômica impressionante.

É um aluguel que essa oferta e demanda está mais desbalanceada em relação ao Texas e Georgia, desbalanceado no sentido que você tem pouca oferta, e essa oferta pequena,

ela já se dá há alguns anos, o aluguel subiu muito mais que no resto, ou mais do que subiu no Texas, na Geórgia.

O aluguel médio do Golden Glades, ele é acima de US\$ 2 mil dólares, o 2 quartos padrão, estima de 2/2, ele está com aluguel perto de US\$ 2.500 dólares. É um valor bem mais elevado do que a gente vê hoje no Texas e na Geórgia.

Agora, conforme eu falei ao longo da apresentação, Antônio, Geórgia e Texas tiveram mais projetos sendo entregues, então o aluguel andou pouco nos últimos dois, três anos. Desculpa, teve muitos projetos ficando pronto, então o aluguel andou pouco, mas o que a gente está vendo agora é que pouquíssimos projetos começaram ao longo dos últimos, principalmente de 24 para cá. E são regiões com uma dinâmica boa também, uma dinâmica econômica super interessante.

Então, a nossa expectativa é que haja daqui para frente um reequilíbrio entre a oferta demanda, a demanda continua forte, menos oferta de projetos novos entrando no mercado então com isso o aluguel no Texas e na Georgia, ele vai subir, provavelmente mais do que na Flórida, mas com uma base muito menor.

O mesmo apartamento, projeto parecido com o Golden Glades, a gente aluga hoje por US\$ 1.800 no Texas e na Flórida por US\$ 2.500.

Então, é uma dinâmica diferente. Obviamente, o terreno hoje na Flórida custa mais caro, é uma matéria prima muito mais escassa, então tem ali uma pressão por preço importante. Já a dinâmica do Texas e da Georgia, ela tem a ver mais com a quantidade de projetos que serão entregues nos próximos anos, aí o mercado ele vai se reequilibrar e o aluguel ele vai subir para que seja possível o mercado começar novos projetos num volume adequado. Deu pra entender?

Antônio Castrucci – Santander

Opa, deu sim. Obrigado, viu?

Considerações Finais

Bom, agradecer a todos que estiveram conosco aí ao longo dessa última hora.

A gente fez mais essa divulgação com o objetivo de dar ainda mais clareza, de mostrar a execução do plano, a consistência da execução, a confiança do que será feito nos próximos trimestres, reenfatizar que a Resia e a AHS tiveram ciclos super positivos e um ciclo mais recente é ruim, mas durante todos esses anos a gente tem a convicção que houve muita entrega, muito aprendizado e que a gente tem hoje um produto, uma tecnologia, um modelo de funding super sofisticado, que a gente tem o projeto como um todo, não só o terreno, mas o terreno, arquitetura, localização, processo construtivo, capital stack, diferenciado em relação ao mercado, e que a gente vai executar essa Nova Resia com muita competência, com ótimos retornos, com muita governança, com muita disciplina, e a gente fica obviamente chateado por ter entregue esse ciclo mais recente com resultados ruins, mas entendendo que teve muito aprendizado, muita

humildade em reconhecer os erros e aprendendo, e esse novo posicionamento da Resia será certamente gerador de valor para a MRV.

Obrigado a todos e um bom dia.